Fitch confirma en BBB+(uy) las ONs de Aluminios del Uruguay S.A.

26 de abril de 2013

Fitch Uruguay confirmó en Categoría BBB+(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por hasta US$ 4 millones (US$ 3 MM emitidos) de Aluminios del Uruguay S.A. La perspectiva es estable. Factores relevantes de la calificación La calificación contempla la importante trayectoria de la compañía en el mercado de aluminio local, con una participación en perfiles del orden del 40%. A su vez, exporta aproximadamente el 35-40% de su producción, principalmente a países del Mercosur. Aluminios del Uruguay se desempeña también en el negocio de envases flexibles, el cual representa alrededor de un 35% de su producción, aunque cuenta con un acotado margen de distribución. La calificación considera su exposición a la volatilidad de los precios internacionales del aluminio. Al no estar integrada hacia atrás, importa los lingotes y barrotes de aluminio principalmente de proveedores de extrazona donde obtiene precios competitivos, a la vez que mantiene compras en Argentina. La compañía traslada a precio el aumento de sus insumos, aunque puede existir una demora en este traslado que impacte en el margen. Una contracción en la demanda, también podría dificultar este ajuste de precios. La demanda está sujeta a las variaciones de la construcción y la industria automotriz pesada, tanto en Uruguay como en la región. El negocio de construcción en Uruguay mostró una tendencia creciente en los últimos años. Las ventas de perfiles en el mercado local se mantuvieron firmes a pesar del aumento de la competencia de productos provenientes de China a menor precio. Las exportaciones se vieron afectadas por las restricciones a las importaciones impuestas en Argentina y la pérdida de competitividad en Brasil por la depreciación de la moneda local. En el negocio de envases flexibles también se observó un aumento de la competencia. La compañía detenta un adecuado perfil crediticio con ratios de deuda/EBITDA de 2.0x y coberturas de intereses de 7.7x a dic'12. El EBITDA del ejercicio 2012 fue de US$ 3.3 MM, levemente por debajo del EBITDA del año anterior. Esto se explica por una disminución en los márgenes a partir del aumento de los costos locales por inflación, sumado a una baja rentabilidad del negocio de envases flexibles. A dic'12 la deuda financiera se redujo a US$ 6.5 MM desde US$ 7.9 MM a dic'11. El flujo de caja operativo ascendió a US$ 3.8 MM. Esto incluye el efecto positivo de la aplicación de un plan de reducción de inventarios que disminuyó las necesidades de capital de trabajo. La proporción de la deuda de corto plazo se redujo al 41% desde un 50% a dic'11 dado que la compañía extendió parte de la deuda bancaria en el largo plazo. En los próximos dos ejercicios el flujo de fondos libre podría ser negativo o cercano a cero. Los servicios de deuda se consideran manejables (alrededor de US$ 1.6 MM de capital e intereses anuales en promedio). Sensibilidad de la calificación La calificación de Aluminios del Uruguay podría subir en función de un crecimiento en la generación de fondos producto de las inversiones realizadas, conjuntamente con el sostenimiento de los márgenes y un adecuado apalancamiento. Para una suba debería sostenerse una relación deuda/EBITDA inferior a 2x, y un flujo de fondos operativo que alcance a cubrir sus inversiones de capital y el pago de dividendos. Una contracción en la demanda tanto en el mercado local o regional, o una presión adicional sobre sus márgenes en función de la mayor competencia y costos crecientes, conjuntamente con un aumento en el apalancamiento podría originar una baja en la calificación. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Analista Secundario Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central de Uruguay. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS.

ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.uy. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.